

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O EVA® E O BALANCED SCORECARD

Wilson Toshio Nakamura

Resumo:

Duas ferramentas têm ganho especial importância no debate sobre modelos alternativos de gestão empresarial, a saber: Economic Value Added e Balanced Scorecard. Embora ambos os modelos não sejam conflitantes em todos os seus aspectos, merece atenção especial as diferenças de enfoque existentes e que podem contribuir para o sucesso ou fracasso da implementação de um dos dois no contexto gerencial de uma empresa. Sem se preocupar em categorizar um modelo como melhor ou pior do que o outro, procuramos destacar os principais pontos de diferenciação entre eles.

Palavras-chave:

Área temática: *A Medição de Desempenho Gerencial*

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O EVA[®] E O BALANCED SCORECARD

Wilson Toshio Nakamura, Doutor em Administração pela FEA-USP

Universidade Presbiteriana Mackenzie

Rua da Consolação, 896 – 6º andar – 01302-907 – São Paulo, SP

E-mail: wtnakamura@uol.com.br

Professor em regime de tempo integral

Área temática: A Medição de Desempenho Gerencial

ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O EVA[®] E O BALANCED SCORECARD

Área temática: Medição de desempenho gerencial

Resumo

Duas ferramentas têm ganho especial importância no debate sobre modelos alternativos de gestão empresarial, a saber: Economic Value Added e Balanced Scorecard. Embora ambos os modelos não sejam conflitantes em todos os seus aspectos, merece atenção especial as diferenças de enfoque existentes e que podem contribuir para o sucesso ou fracasso da implementação de um dos dois no contexto gerencial de uma empresa. Sem se preocupar em categorizar um modelo como melhor ou pior do que o outro, procuramos destacar os principais pontos de diferenciação entre eles.

1. A Nova Realidade Empresarial do Mundo Moderno

Enquanto que no passado não muito distante o sucesso das empresas estava baseado no investimento em ativos tangíveis, nos tempos atuais estamos vivendo uma nova era, onde a fonte de riqueza das organizações passou a depender mais fortemente de ativos intangíveis da empresa, que estão relacionados ao uso do conhecimento, da conquista de fidelidade dos clientes, do ganho de notoriedade dos produtos no mercado e da manutenção de uma imagem positiva perante a sociedade.

A nova organização tem que necessariamente adotar uma gestão orientada para o mercado, buscando um relacionamento de longo prazo com os seus clientes, o que somente é conseguido através da adoção de medidas voltadas à melhoria da qualidade dos produtos, rapidez na entrega de vendas realizadas, atendimento de pós-venda e manutenção de um canal aberto junto aos clientes.

Nesta nova era, a empresa tem que reconhecer que o cliente somente será fiel aos seus produtos e às suas marcas se houver a percepção de criação de valor. Ou seja, diante das necessidades e desejos das pessoas que formam a sociedade, um segmento dessa sociedade será cliente da empresa, numa relação de confiança e até de cumplicidade se sentir que determinadas necessidades ou desejos estão efetivamente sendo satisfeitas.

Para manter uma relação sólida e perene com os seus clientes e consumidores a empresa tem que se pautar por um excelente padrão de eficiência operacional e de qualidade de atendimento. A eficiência operacional depende de algumas condições internas da empresa que estão relacionadas aos processos de trabalho, ao uso de tecnologia de informação, ao nível de qualificação dos empregados e executivos e a um processo de gestão de pessoas em que as mesmas são educadas a pensar estrategicamente. Por sua vez, a qualidade de atendimento está relacionada a uma cultura interna orientada pelo foco no cliente, em que se estabelece como meta permanente,

no mínimo mantê-lo satisfeito em seu processo de comunicação com a empresa e, muitas vezes, superando as expectativas do mesmo.

Diante do desenvolvimento dos recursos computacionais e de telecomunicações, a empresa deve promover o uso racional desses recursos na busca de eficiência operacional e da qualidade de atendimento ao cliente. Não é possível ser competitivo nos tempos atuais sem fazer uso intensivo da tecnologia de informação estabelecida, para processar dados corretos, gerar informações relevantes e manter os processos do negócio ágeis, flexíveis e com respostas rápidas.

Conforme já dito, estamos vivendo uma nova era, que é a era do conhecimento, em que o capital intelectual, mais do que o capital físico das empresas faz a diferença. Isto tem exigido uma mudança de abordagem na gestão de negócios, em que as pessoas têm que ser estimuladas a desenvolver um auto-aprendizado, atuar de forma empreendedora e agir como donos do negócio, o que sugere a idéia de pensar a longo prazo. Esta nova situação não se aplica apenas para empresas de serviços intelectuais, porém a todas as empresas que queiram manter-se no mercado dentro de uma perspectiva de longo prazo. Para que a empresa não seja sobrepujada pelos seus concorrentes, ela tem que manter um quadro de pessoas que entendam bem do seu negócio, compartilhem da sua visão e da sua estratégia e inovem criativa e permanentemente, buscando sempre explorar ao máximo as competências essenciais da organização.

As empresas que têm mais criado riqueza nos mercados mundiais são as que têm atuado numa condição de líderes de inovação, sejam de processos, de gestão ou de produtos. A capacidade de inovação depende do conhecimento das pessoas e do estímulo que elas recebem, e a empresa inovadora está sempre buscando se superar, se já for a líder, ou superar aqueles que estão à sua frente. Ser inovador no contexto empresarial significa estar criando idéias novas que agregam valor para o cliente, ou seja, aquele que será o beneficiário dessas idéias e, portanto, estará disposto a pagar o preço justo por elas.

Portanto, embora seja uma condição básica, não basta mais às empresas apenas serem competentes naquilo que elas fazem do ponto de vista de eficiência operacional. O ditame atual implica em ser inovador em todos os aspectos da organização, flexível para adaptar-se às mudanças impostas pelo mercado, fazendo disso tudo uma postura estratégica permanente e sempre viva na empresa.

Nessa nova era do conhecimento e do foco no cliente, uma posição sólida no mercado tem que ser conquistada permanentemente. A empresa tem que criar valor para manter-se viva. Criar valor para os seus proprietários, para os seus clientes, para os seus empregados, enfim para todos aqueles que direta ou indiretamente compartilham interesses sobre o sucesso da empresa.

A observação empírica dos mercados tem mostrado que provavelmente a maioria das empresas que tem se destacado como empresas de sucesso e criadoras de valor são justamente aquelas que tem conseguido superar suas marcas sistematicamente, algumas vezes com saltos extraordinários, decorrentes de inovações insuperáveis no curto prazo. Normalmente são inovações radicais que desafiam os paradigmas estabelecidos e avançam além da tecnologia já apropriada.

Esse processo de criação de valor, além de condicionar a forma de gestão da empresa, exige que novas abordagens de medição de desempenho organizacional sejam aplicadas, o que tem justificado a implementação de modelos tipo Balanced Scorecard e Economic Value Added. O primeiro se caracteriza por focar a gestão estratégica da empresa sob quatro perspectivas fundamentais, enquanto que o último, embora significando uma medida de resultado econômico, pode ser usado também como modelo de gestão estratégica, conforme destacado por McLaren (1999).

A seguir iremos descrever sucintamente os aspectos básicos dos dois modelos, para em seguida compará-los à luz de alguns critérios que consideramos os mais importantes.

Encaramos este estudo como uma tentativa preliminar de enquadramento dessas duas ferramentas em um modelo conceitual de análise comparativa.

2. Balanced Scorecard

Na era industrial, os indicadores de desempenho tradicionais das empresas centradas no desempenho financeiro funcionaram bem, mas atualmente estão em descompasso com as habilidades e competências que as empresas tentam dominar em busca de vantagens competitivas (Kaplan e Norton, 1997). Entretanto muitas ferramentas gerenciais criadas e disponibilizadas para criação de valor econômico ainda tendem a enfatizar somente a visão financeira, ignorando ou minimizando não somente a importância de outros *drivers* de desempenho, mas também a relação entre eles (Contrada, 2000). Executivos de empresas têm hoje como desafio, estabelecer, além dos tradicionais indicadores contábeis e financeiros, sistemas de mensuração de desempenho que mostrem sinais de melhoria contínua e inovação, características estas cada vez mais exigidas pelo ambiente competitivo da atualidade (Kaplan e Norton, 1997).

Neste contexto, Kaplan e Norton (1997) desenvolveram um sistema de gestão baseado em um conjunto de indicadores de desempenho que proporcionam aos gerentes uma visão rápida e abrangente de toda a empresa. Este sistema, chamado Balanced Scorecard, contempla indicadores financeiros, que permitem a visualização do resultado das ações passadas, completando-os com indicadores operacionais, ligados com a satisfação dos clientes, com os processos internos e com a capacidade da organização de aprender e melhorar. O objetivo é oferecer aos gerentes uma visão estratégica sobre a necessidade de construção de capacidades e a aquisição dos ativos intangíveis imprescindíveis para o crescimento futuro (Kaplan e Norton, 1997).

Portanto, a finalidade do Balanced Scorecard é oferecer aos executivos e gerentes informações postuladas em um processo hierárquico, portanto não aleatório, para que se possa avaliar até que ponto a empresa gera valor para os clientes atuais e futuros. Deve também oferecer informações sobre como aperfeiçoar as capacidades internas e os investimentos necessários em pessoal, sistemas e procedimentos, visando melhorar o desempenho financeiro futuro (Kaplan e Norton, 1997).

Os objetivos e medidas do Balanced Scorecard derivam da visão e estratégia da empresa focalizando o desempenho organizacional sobre quatro perspectivas: (1) financeira; (2) do cliente; (3) dos processos internos e (4) de aprendizado e crescimento (Kaplan e Norton, 1997). Para Contrada (2000), o primeiro fator que torna o Balanced Scorecard tão atrativo são essas quatro perspectivas e as respectivas interconexões que tornam possível a visão completa da empresa. O segundo fator destacado pelo autor é a capacidade de integração de sua estrutura com outras ferramentas de gerenciamento já existentes, tornando possível o convívio do Balanced Scorecard com outras ferramentas de controle ou de gerenciamento baseado em valor.

(1) Perspectiva financeira

Os indicadores de desempenho financeiro basicamente servem para indicar se a implementação e a execução da estratégia da empresa está contribuindo para a melhoria dos seus resultados. Para cada fase do ciclo de vida de uma empresa, os objetivos financeiros são diferenciados. Para efeito de estudo, este trabalho se concentra em três fases do ciclo de vida: crescimento, sustentação e colheita. Empresas em crescimento encontram-se em fase inicial

I do seu ciclo de vida e até podem operar com fluxos de caixa negativos e baixas taxas de retorno sobre o capital investido. Na fase de sustentação, as empresas conseguem atrair investimentos e reinvestimentos, mas são obrigadas a obter excelentes retornos sobre o capital investido. As medidas geralmente utilizadas associam a receita contábil com o nível de capital investido na unidade, a saber: retorno sobre o investimento, retorno sobre o capital empregado e valor econômico agregado. As empresas que estão em fase de colheita terão atingido a maturidade em seu ciclo de vida, onde ela deseja colher os frutos dos investimentos feitos nas duas fases anteriores. Os objetivos financeiros desta fase são o fluxo de caixa operacional (antes da depreciação) e a diminuição da necessidade de capital de giro (Kaplan e Norton, 1997).

Para cada uma dessas fases, existem três temas financeiros que norteiam a estratégia empresarial: Crescimento e *mix* de receita, Redução de custos/melhoria de produtividade e Utilização dos ativos/estratégia de investimento. Os objetivos de crescimento e *mix* de receita correspondem ao crescimento da oferta de produtos e serviços, conquista de novos clientes e mercados, mudança do *mix* de produtos e serviços para itens de maior valor agregado. Os objetivos de redução de custos e melhoria de produtividade referem-se a iniciativas no sentido de baixar os custos diretos dos produtos e serviços, reduzir os custos indiretos e compartilhar recursos com outras unidade de negócios. Por último, nos objetivos de utilização dos ativos, os executivos tentam reduzir os níveis de capital de giro necessários para sustentar um determinado volume e *mix* de negócios. Com isso, as empresas poderão selecionar os objetivos financeiros baseados em receita, melhoria de produtividade e redução de custos, utilização dos ativos e administração de risco (Kaplan e Norton, 1997).

(2) Perspectiva do cliente

Os indicadores de desempenho dos clientes permitem que as empresas se voltem para resultados relacionados à satisfação, fidelidade, retenção, captação e lucratividade de clientes e mercados, que correspondem às fontes relacionadas com a produção de receitas e resultados financeiros da empresa. Além disso, permitem uma clara identificação e avaliação dos indicadores de tendência dos segmentos de clientes e mercados (Kaplan e Norton, 1997).

Neste contexto, um grupo de medidas essenciais de resultados dos clientes é comum a todos os tipos de empresas e inclui os seguintes indicadores: Participação de Mercado, Retenção de Clientes, Captação de Clientes, Satisfação de Clientes e Lucratividade dos Clientes. O indicador de Participação de Mercado reflete o percentual de negócios num determinado mercado em relação aos concorrentes (com relação a clientes, valores gastos ou volume unitário vendido). O indicador de Captação de Clientes gera um número que mede, em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios atrai ou conquista novos clientes ou negócios. O indicador de Retenção de Clientes mede, também em termos absolutos ou relativos, a intensidade com que uma unidade de negócios retém ou mantém relacionamentos contínuos com seus clientes. Satisfação dos Clientes mede o nível de satisfação dos clientes de acordo com critérios específicos de desempenho dentro da proposta de valor. Por último, o indicador Lucratividade dos Clientes mede o lucro líquido de cliente ou segmento, depois de deduzidas as despesas específicas necessárias para sustentar esses clientes (Kaplan e Norton, 1997).

Para que as empresas apresentem propostas de valor (atributos que as empresas oferecem aos clientes para gerar fidelidade e satisfação), é necessário que exista um conjunto comum de atributos que permita sua ordenação em todos os setores para elaboração dos *scorecards*. Esses atributos são divididos em três categorias: Produtos/serviços, Relacionamentos com os clientes e Imagem e reputação. Os atributos dos Produtos/serviços correspondem à funcionalidade, preço e qualidade do produto e/ou serviço. A dimensão do Relacionamento com os clientes corresponde à entrega do produto e/ou serviço ao cliente no tempo de resposta considerado e no requisito de conforto do cliente em relação à compra. Por fim, a dimensão de Imagem e reputação corresponde ao reflexo dos fatores intangíveis que atraem um cliente para a empresa (Kaplan e Norton, 1997).

(3) Perspectiva dos processos internos

Os indicadores de desempenho dos processos internos devem ser definidos com base no objetivo de medir os processos críticos em que se deve buscar a excelência, objetivando atingir os objetivos dos acionistas e dos segmentos específicos de clientes. No Balanced Scorecard, os indicadores de processos internos derivam dos objetivos estratégicos, motivo pelo qual ele se diferencia dos demais sistemas de indicadores de desempenho. Esses indicadores devem ser definidos através da cadeia completa de valor dos processos internos, visando à criação de valor para os clientes e a produção de resultados financeiros. Um modelo genérico de cadeia de valor inclui três

processos principais: Inovação, Operações e Serviços pós-venda (Kaplan e Norton, 1997).

No processo de inovação, as empresas pesquisam necessidades dos clientes emergentes ou latentes e depois criam os produtos ou serviços que atenderão a essas necessidades. No estágio seguinte ao da inovação, que é dos processos de operações, os produtos ou serviços são produzidos e oferecidos aos clientes. É neste processo que as empresas mais se prendem para obtenção de indicadores de desempenho. Medidas de tempo, qualidade e custo são normalmente utilizados em processos operacionais. O último processo, que é o serviço de pós-venda, corresponde ao serviço de apoio ou suporte efetuado após a venda ou entrega de um produto ou serviço. São exemplos de pós-venda as atividades de garantia e conserto, correção de defeitos e devoluções, e processamento dos pagamentos (Kaplan e Norton, 1997).

(4) Perspectiva do ensinamento e aprendizado

A quarta perspectiva do Balanced Scorecard define indicadores de desempenho para orientar o aprendizado e o crescimento organizacional. Os objetivos dessa perspectiva devem facilitar e possibilitar a colocação em prática de todos os objetivos presentes nas outras três perspectivas. Para o setor industrial, três categorias podem ser definidas para a perspectiva de aprendizado e crescimento: Capacidade dos funcionários; Capacidade dos sistemas de informação; e Motivação, *empowerment* e alinhamento (Kaplan e Norton, 1997).

A dimensão da capacidade dos funcionários surgiu pelo fato de que cada vez mais as idéias dos funcionários permitem melhorar os processos e o desempenho para com os clientes. Existe um grupo de três medidas essenciais para os funcionários: Satisfação dos funcionários, Retenção dos funcionários e Produtividade dos funcionários. Nesse grupo, o objetivo de satisfação dos funcionários geralmente é considerado o vetor das outras duas medidas de retenção e produtividade (Kaplan e Norton, 1997).

A dimensão da capacidade dos sistemas de informação envolve o fornecimento de todas as informações sobre clientes, os processos internos e as consequências financeiras de suas decisões para os funcionários de linha de frente, gerentes e executivos. Algumas empresas utilizam um indicador de cobertura de informações estratégicas para avaliação da disponibilidade atual das informações com relação às previstas (Kaplan e Norton, 1997).

A terceira e última dimensão do aprendizado e crescimento, ou seja, a dimensão da motivação, *empowerment* e alinhamento, focaliza o clima organizacional para motivação e a iniciativa dos funcionários. Estas medidas de motivação e *empowerment* podem ser mensuradas de várias formas. Por exemplo, a empresa poderia simplesmente medir o número de sugestões por funcionário ou adotar todo um programa de incentivo de sugestões dos empregados. Outra importante medida é a do alinhamento individual e organizacional voltados para determinar se as metas estão de acordo com os objetivos estratégicos da empresa (Kaplan e Norton, 1997).

Muito embora as quatro perspectivas do Balanced Scorecard se mostrem suficientes em aplicações práticas, este modelo não deve se restringir ou se limitar somente a elas. Caso seja necessário, existe a possibilidade de se agregar uma ou mais perspectivas complementares (Kaplan e Norton, 1997).

Este conjunto de indicadores deve fornecer respostas a quatro questões básicas (Kaplan e Norton, 1997):

- Como os clientes nos vêem?
- Em que devemos ser excelentes?
- Seremos capazes de continuar melhorando e criando valor?
- Como parecemos para os acionistas?

Essas perguntas aparentemente desconexas são equilibradas entre as medidas objetivas, de resultado facilmente quantificáveis, e os direcionadores de caráter mais subjetivo. Segundo Kaplan e Norton (1997), ao mesmo tempo em que o Balanced Scorecard proporciona esse conjunto de indicadores, empresas inovadoras o estão utilizando para gerenciar a estratégia de longo prazo de forma a viabilizar quatro processos gerenciais críticos: (1) Esclarecer e traduzir a visão e a estratégia; (2) Comunicar e associar objetivos e medidas estratégicas; (3) Planejar, estabelecer metas e alinhar iniciativas estratégicas e (4) Melhorar o *feedback* e o aprendizado estratégico.

Neste contexto, o Balanced Scorecard deve fazer parte do sistema de informações para todos os executivos da organização. Este conceito fundamenta-se tanto no fato de que os funcionários da linha de frente de uma empresa precisam compreender as consequências financeiras de suas decisões e ações, como no fato de que os altos executivos precisam reconhecer os vetores do sucesso a longo prazo (Kaplan e Norton, 1997). É esse *feedback* em todos os níveis o aspecto mais importante a se destacar, pois o *scorecard* deve se basear numa série de relações de causa e efeito derivadas da estratégia. O mecanismo deve capturar as informações de desempenho e capacitar rapidamente a organização a refinar a formulação das estratégias, sua implementação e as necessidades dos clientes (Creelman, 2000). Portanto, o Balanced Scorecard não deve ser encarado somente como um sistema de controle. Ele pode ser aplicado como uma metodologia para comunicação e aprendizado da estratégia.

3. Economic Value Added - EVA®

Como alternativa aos cálculos tradicionais de retorno sobre capital próprio e retorno sobre investimento foi criado há alguns anos o conceito de valor econômico agregado - EVA, que se utiliza de fundamentos desenvolvidos no campo de finanças corporativas.

O EVA é uma medida de resultado econômico calculado a partir do lucro operacional depois do imposto de renda e levando em conta o custo de capital empregado pelos proprietários e credores da empresa.

Algebricamente, o EVA é apurado da seguinte forma:

$$EVA = LODIR - CCE$$

onde:

EVA = valor econômico agregado

LODIR = lucro operacional depois do imposto de renda

CCE = custo de capital empregado

O EVA é, portanto, o resíduo de lucro obtido após a subtração do custo de capital empregado. Esta medida reflete a eficiência no uso dos ativos operacionais. A rentabilidade sobre o capital empregado é obtida através de uma correta gestão de ativos e da minimização do custo de capital da companhia.

Esta gestão de ativos operacionais envolve manter ativos produtivos e com potencial de geração de retorno. A minimização do custo de capital da empresa é obtida através de algum modelo empírico de determinação da faixa ótima de estrutura de capital.

O que se busca com o EVA é fazer com que a empresa adote um modelo de gestão baseada em criação de valor para os proprietários, além do que eles requerem como retorno mínimo sobre o capital investido. A grande virtude do conceito de EVA é que o risco da empresa é explicitado através do custo de capital, sendo um dos determinantes da maior ou menor capacidade de geração de retorno da empresa.

Embora o EVA não esteja perfeitamente correlacionado com a variação do valor de mercado da riqueza dos acionistas, esta correlação tende a ser positiva, conforme apurado por alguns estudos, ajudando, dessa forma, a explicar pelo menos parcialmente os movimentos de valor de mercado do capital dos proprietários da empresa. Um desses estudos está mencionado em Grant (1997), que estabeleceu a seguinte relação funcional:

$$\begin{array}{lcl} MVA / Capital & = & 1,80 + 17,14 \times EVA / Capital \\ (t\text{-value}) & & (16,30) \quad (21,34) \end{array}$$

$$R^2_{\text{ajustado}} = 31,6 \%$$

$N = 983$ empresas

Esses resultados revelam que a relação entre o *MVA/Capital* e *EVA/Capital* é estatisticamente significativa.

Para a estimativa do custo de capital próprio pode-se recorrer aos modelos desenvolvidos na teoria financeira, especialmente aqueles que foram criados sob as bases da teoria de carteiras, como é o caso do *capital asset pricing model*, comumente denominado de CAPM, criado por Sharpe (1964).

A grande virtude dos modelos na linha do CAPM é dar um caráter mais objetivo e menos arbitrário ao risco associado a uma empresa ou a suas divisões. Embora o CAPM particularmente tenha sido objeto de críticas contundentes ao longo do tempo, ainda é nos dias de hoje o modelo mais aceitável para fins de estimativa de custo de capital próprio.

O custo de capital total da empresa é calculado com base numa média ponderada entre o custo de capital próprio e de terceiros, em que os pesos são a proporção de cada tipo de capital na estrutura de capital da empresa. Assim, temos:

$$cmopc = w_d \times r_d \times (1 - t_c) + w_e \times r_e$$

onde:

$cmopc$ = custo médio ponderado de capital

r_d = custo de capital de terceiros (antes do imposto de renda)

r_e = custo de capital próprio

w_d = proporção de capital de terceiros na estrutura de capital

w_e = proporção de capital próprio na estrutura de capital

t_c = alíquota de imposto de renda

Conforme dito anteriormente, o uso do EVA como medida de resultado econômico implica na adoção de um modelo de gestão onde o foco principal está voltado para a criação de valor econômico através da tomada de decisões estratégicas e gerenciais. A meta fundamental da administração da empresa consiste em adicionar valor para a empresa. Os meios pelos quais as empresas a se tornariam criadoras de valor são: tornar os produtos valiosos para os seus clientes, vender mais dos seus produtos valiosos, manter os custos baixos, incluindo custos de investimento e parar de fazer coisas que não produzem resultados satisfatórios. Isto implica em várias ações como, por exemplo, criar produtos inovadores, expandir programas de marketing, reduzir desperdício, eliminar produtos com vendas estagnadas, dentre outras.

O uso do EVA como medida de desempenho deve levar a uma mudança de postura administrativa no sentido de que todos os gerentes da companhia alinhem os seus objetivos específicos ao objetivo maior de estar criando valor de acordo com uma visão corporativa. Mais do que simplesmente medir desempenho, o EVA contribui para a tomada de decisões chaves e ajuda os membros da companhia a enxergar o quê poderá fazer com que a empresa seja melhor.

4. Análise comparativa entre o Economic Value Added e o Balanced Scorecard

Após compreender as principais características tanto do Balanced Scorecard quanto do Economic Value Added enquanto ferramentas de gestão empresarial, podemos compará-los à luz de alguns critérios de análise: controle estratégico, orçamento anual, orçamento de capital, comunicação, tomada de decisão e plano de remuneração.

Como pode ser observado no quadro comparativo, embora tanto o EVA quanto o Balanced Scorecard tenham uma proposta de servirem como ferramentas eficazes de gestão empresarial, acabam tendo diferenças importantes de enfoque, conforme é destacado por Brewer, Chandra e Hock (1999).

Enquanto que o modelo de gestão baseado em EVA está focado na idéia de criação de valor econômico, o modelo baseado em Balanced

Scorecard estabelece múltiplas medidas de desempenho, financeiras e não-financeiras e que seriam definidas a partir do estabelecimento das visão e missão estratégicas da empresa.

Critérios	Economic Value Added	Balanced Scorecard
Mensuração de desempenho	Foco numa única medida de desempenho de caráter econômico.	Balanceamento entre várias perspectivas de desempenho.
Filosofia de gestão	Foco no acionista.	Equilíbrio dos interesses de vários <i>stakeholders</i> .
Estratégia corporativa	Ênfase em criação de valor para o acionista.	Ênfase no controle estratégico.
Orçamento anual	Orçamento com base em metas de EVA.	Menor ênfase no orçamento anual, favorecendo o acompanhamento de medidas não-financeiras.
Orçamento de capital	Decisões de investimento afinadas com a idéia de criação de valor para o acionista.	Ênfase em aspectos qualitativos dos investimentos, enfocando inovação e aprendizado.
Comunicação	Partindo do pressuposto de que múltiplas medidas de desempenho causam confusão, enfatiza uma medida única de caráter financeiro.	O sistema de desempenho gerencial elege um conjunto limitado de medidas relevantes, servindo como painel de orientação para todas as gerências.
Tomada de decisão	Decisões submetidas ao critério de criação de valor econômico.	Os critérios de decisão se pautam pelas medidas de desempenho relevantes que levam em conta as várias perspectivas de gestão.
Plano de remuneração	Remuneração variável baseada pelo critério de contribuição para a criação de valor econômico numa perspectiva de vários anos.	Os administradores devem ser avaliados e remunerados em função de diferentes atributos de desempenho.

O uso do EVA tem como um dos principais objetivos alinhar os interesses dos administradores e dos proprietários de uma empresa, ao mesmo tempo em que se propõe a resolver o problema de enfoque de curto prazo que caracteriza a gestão baseada em orçamento anual na sua forma tradicional. Um outro aspecto que o EVA tenta resolver é o da consideração do custo de capital empregado pela empresa como um fator que pesa de forma relevante

na avaliação dos resultados de uma empresa. Segundo alguns estudos, o conceito de EVA é compatível com o de fluxo de caixa descontado, seja supondo vida limitada, seja supondo uma situação de perpetuidade para a empresa.

Quanto ao Balanced Scorecard, dá-se importância igual para medidas financeiras e não-financeiras, considerando que vários atributos-chaves da empresa do ponto de vista estratégico não são passíveis de mensuração econômica. O EVA, enquanto medida de resultado econômico, e no contexto do Balanced Scorecard, seria tratado no contexto da perspectiva financeira do desempenho corporativo, não tendo, portanto, o destaque que lhe é dado no modelo de gestão baseado em EVA.

5. Conclusão

Pela análise comparativa que realizamos, é fácil perceber que tanto o EVA quanto o Balanced Scorecard são modelos com virtudes e limitações. De alguma forma, podemos entender que o EVA conduz a um estilo de gestão mais objetivo e focado na concretização de metas claramente definidas do ponto de vista financeiro, enquanto que o Balanced Scorecard leva a uma gestão com várias facetas de avaliação, pecando pela falta de foco, porém enfatizando mais claramente o alinhamento do desempenho gerencial com as metas estratégicas da organização.

Cada empresa, em função de suas características peculiares, deve adotar um tipo ou outro de modelo, sem que se possa objetivamente afirmar que um modelo é melhor que o outro sem restrições. Num ambiente altamente competitivo e onde se cobra das empresas um desempenho de alta qualidade é importante que se adotem ferramentas gerenciais mais modernas. Destaque-se, ainda, a importância cada vez maior da visão de resultados do ponto de vista dos acionistas da empresa, e a perspectiva de um crescente número de empresas com títulos negociados no mercado de capitais. Cada vez mais a questão da escolha de modelos de gestão deixa de ser uma preocupação apenas dos gestores da empresa, passando a interessar também àqueles que investiram capital na empresa com uma expectativa mínima de retorno estabelecida.

6. Referências bibliográficas

- BREWER, P. C., CHANDRA, G., HOCK, C. A., *Economic value added (EVA): its uses and limitations*, SAM Advanced Management Journal, Spring 1999, p.4-11.
- CONTRADA, M., *Using the Balanced Scorecard to Manage Value in Your Business*, Balanced Scorecard Report, Harvard Business School Publishing, 2000.
- CREELMAN, J., *British Telecommunications Worldwide: Building a Scorecard on Internet Time*, Balanced Scorecard Report, Harvard Business School Publishing, 2000.

- GRANT, J. L., *Foundations of Economic Value Added*, Frank J. Fabozzi Associates, 1997.
- KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *The Balanced Scorecard*, HSB Press, 1996.
- KAPLAN, R. S., NORTON, D. P., *A Estratégia em Ação: Balanced Scorecard*, Rio de Janeiro, Campus, 1997.
- McLAREN, J., *A strategic perspective on economic value added*, Management Accounting, April 1999, p.30-2.
- SHARPE, W. F., *Capital assets price: a theory of market equilibrium under conditions of risk*, Journal of Finance, September 1964, p.425-442.